



风险提示

期货研究报告

2018年5月21日

研发中心

## 5月21日期货品种周度操作建议

### 目录

一、周度数据及风险提示 .....	2
二、各品种风险判断 .....	4

**一、周度数据及风险提示**
**1、周度涨跌幅**

 <b>东兴期货</b>		周度涨跌幅				
日期	类别	品种	合约	收盘	上周同期	涨跌幅
2018-05-18	金融	沪深300	IF1805	3878.8	3876.2	0.07%
		上证50	IH1805	2720	2728.6	-0.32%
		中证500	IC1805	5967.2	5993	-0.43%
		5年期国债	TF1806	97.36	97.775	-0.42%
		10年期国债	T1806	94.145	94.1	0.05%
2018-05-18	有色	铜	CU1806	51120	51240	-0.23%
		铝	AL1806	14755	14610	0.99%
		锌	ZN1806	23840	23805	0.15%
		镍	NI1807	110240	103920	6.08%
2018-05-18	黑色	螺纹钢	RB1809	3718	3759	-1.09%
		热卷	HC1809	3845	3792	1.40%
		铁矿	I1809	478	482.5	-0.93%
		焦炭	J1809	2088	2066.5	1.04%
		焦煤	JM1809	1230	1260.5	-2.42%
2018-05-18	化工	橡胶	RU1809	11765	11680	0.73%
		塑料	L1809	9385	9520	-1.42%
		PP	PP1809	9233	9263	-0.32%
		PTA	TA809	5824	5794	0.52%
		甲醇	MA809	2829	2792	1.33%
		沥青	BU1806	3076	2896	6.22%
2018-05-18	农产品	白糖	SR809	5498	5435	1.16%
		棉花	CF809	16700	15670	6.57%
		豆粕	M1809	2961	3074	-3.68%
		菜粕	RM809	2444	2528	-3.32%
		豆油	Y1809	5810	5830	-0.34%
		棕榈油	P1809	5128	5096	0.63%
		菜籽油	OI809	6645	6620	0.38%
		玉米	C1809	1772	1754	1.03%
淀粉	CS1809	2200	2171	1.34%		

免责声明：我公司对本表中信息和数据的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，表格中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。

## 2、品种基差

 东兴期货		周度基差表					
日期	品种	现货	合约	合约价格	期货升贴水	上周日期	上周升贴水
2018-05-18	铁矿	513.84	I1809	478	-35.84	2018-05-11	-34.73
			I1901	470	-43.84		-40.73
2018-05-18	螺纹	4124	RB1810	3631	-492.71	2018-05-11	-469.33
			RB1901	3480	-643.71		-634.33
2018-05-18	LLDPE	9500	L1809	9385	-115.00	2018-05-11	-180.00
			L1901	9325	-175.00		-280.00
2018-05-18	PP	9350	PP1809	9235	-115.00	2018-05-11	-74.00
			PP1901	9211	-139.00		95.00
2018-05-18	棕榈油	5050	P1809	5128	78.00	2018-05-11	36.00
			P1901	5166	116.00		56.00
2018-05-18	焦煤	1550	JM1809	1230	-320.00	2018-05-11	-289.50
			JM1901	1221	-329.00		-320.00
2018-05-18	焦炭	2222	J1809	2088	-133.77	2018-05-11	27.10
			J1901	2059.5	-162.27		-15.90
2018-05-18	动力煤	580	ZC809	630.4	50.40	2018-05-11	40.20
			ZC901	631.4	51.40		46.00

免责声明：我公司对本表中信息和数据的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，表格中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。

 东兴期货		周度基差表	
日期	品种	现货	注：
2018-05-18	铁矿	513.84	现货价格：进口铁矿石：62%品位：干基粉矿含税价
2018-05-18	螺纹	4124	现货价格：螺纹钢：HRB400 20mm：上海，扣除理计价格
2018-05-18	LLDPE	9500	完税自提价(低端价)：线型低密度聚乙烯LLDPE(膜级)：上海
2018-05-18	PP	9350	市场价(现货基准价)：PP粒(T30S)：余姚
2018-05-18	棕榈油	5050	交货价：棕榈油：天津港/宁波港/黄埔港扣除升贴水后最低价
2018-05-18	焦煤	1550	京唐港：库提价(含税)：主焦煤(A10%，V24%，<0.8%S，G80)：河北产
2018-05-18	焦炭	2222	天津港：平仓价(含税)：一级冶金焦(A<12.5%，<0.65%S，CSR>65%，Mt8%)：山西产，水分折算后
2018-05-18	动力煤	580	市场价：动力煤(Q5500，山西产)：秦皇岛

免责声明：我公司对本表中信息和数据的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，表格中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。

### 3、国内外重要数据提示

日期	国内数据及事件	公布机构	时间（北京时间）	市场影响
5月27日	中国4月规模以上工业企业利润年率	中国国家统计局	09:30	高

日期	海外数据及事件	公布机构	时间（北京时间）	市场影响
5月23日	德国5月Markit制造业PMI初值	市场研究机构Markit	15:30	高
5月23日	欧元区5月Markit制造业PMI初值	市场研究机构Markit	16:00	高
5月23日	美国5月Markit制造业PMI初值	市场研究机构Markit	21:45	高
5月24日	德国一季度季调后GDP季率终值	德国统计局	14:00	高
5月24日	美国截至5月19日当周初请失业金人数	美国劳工部	20:30	高
5月24日	美国4月成屋销售年化总数	美国全国房地产经纪协会	22:00	高
5月25日	美国5月密歇根大学消费者信心指数终值	密歇根大学	22:00	高

## 二、各品种风险判断

### 1、期指

1、上周，央行研究局局长表示，未来3-5年，中国经济主要把握两条主线：一是经济转型，二是防范金融风险。中美就经贸磋商发表联合声明。双方同意，将采取有效措施实质性减少美对华货物贸易逆差，中方将大量增加自美购买商品和服务。双方同意有意义地增加美国农产品和能源出口。对此，刘鹤也表示中美已经过了相互指责的阶段，两国合作发展的大方向是必然的；但两国在发展的过程中，产生一些矛盾，甚至一些不必要的误解，也是必然的。此次中美经贸磋商的最大成果是双方达成共识，不打贸易战，并停止互相加征关税。中美将在能源农产品医疗金融等领域加强合作。

央行今日不进行公开市场操作，当日无逆回购到期。当前税期影响消退，资金面宽松。上周五银存间同业拆借1天期品种报2.5740%，跌3.18个基点；7天期报2.8438%，跌4.65个基点；银存间质押式回购一天期品种报2.5289%，跌3.23个基点；7天期报2.6962%，跌5.95个基点。上周央行公开市场累计净投放4100亿元，本周央行公开市场有3200亿逆回购到期，无MLF、正回购和央票到期。中长期来看，国内经济面平稳，货币政策依旧保持中性。

2、上周，上证综指周涨0.95%，深成指周涨0.36%，创业板指微涨0.11%。另外，MSCI公布了6月A股正式“入摩”前最新意向成分股名单，互联互通市场受到明显提振，北上资金单周净买入达到161亿元，创下深港开通以来单周净买入最高金额。其中，7成以上“入摩”成分股获北上资金增持。截至5月18日，沪深两市共有1097家上市公司公布2018年中报预告。其中预喜公司数量为759家，占已发布业绩预告比例的69.18%。操作方面，中美不打贸易战有助于修复风险偏好，期指IF06多单谨持，关注沪深300指数10日均线争夺。

### 2、国债

上周公开市场共有800亿逆回购到期，央行净投放4100亿；上一周有1560亿MLF顺延到期，央行等量续作。本周将有3200亿逆回购到期，周一到周五分别到期0亿、1000亿、1800亿、400亿、0亿。

上周适逢缴税缴准高峰期，资金面小幅收紧，DR001涨7.83BP收于2.5289%，DR007涨0.55BP收于2.6962%，DR014涨53.81BP收于3.6763%；R001涨7.38BP收于2.5669%，R007涨1.89BP收于2.8141%，R014涨68.97BP收于3.9594%。目前缴税高峰期已过，本周资金利率或小幅回落。

一级市场方面，上周发行 1125 亿记账式付息国债、300 亿国开债、155 亿进出口债以及 296 亿农发债，发行利率多数低于前一日二级市场到期收益率，认购倍数尚可，发行情况尚可。二级市场方面，上周中债国债关键期限到期收益率全线上行，曲线小幅走平。具体地，1 年期涨 14.06BP 收于 3.0711%，3 年期涨 2.17BP 收于 3.228%，5 年期涨 9.88BP 收于 3.4793%，7 年期涨 1.25BP 收于 3.6602%，10 年期涨 2.17BP 收于 3.7099%。

操作方面，上周二公布 4 月份经济数据，工业增加值同比 7%，好于预期和前值；社会消费品零售总额同比 9.4%，低于预期和前值；固定资产投资同比 7%，低于预期和前值。经济数据好坏参半，对期债影响有限，国债期货窄幅震荡，TF1809 合约跌 0.34% 收于 97.35，T1809 合约跌 0.05% 收于 94.07。后期看，中美贸易战停火或使得市场避险情绪降温，贸易顺差下降或导致外汇占款下降，对债市可能有一定程度的压制。短期内期债上涨空间有限，TF1809 关注 97.9 顶部压制，97.1 底部支撑；T1809 关注 94.6 顶部压制，93.4 底部支撑。

### 3、能源化工

#### 烯烃+甲醇

PE: 华北煤化工低端市场价格 9500 元/吨，油化工低端市场价格 9800 元/吨，外盘价格折合人民币 9521。油化工现货 > 外盘现货 > 华北煤化工现货 > 09 合约 > 01 合约。

PP: 主流现货报价 9100-9400 元/吨，外盘现货为 9760 元/吨。外盘现货 > 09 合约 > 内盘现货 > 01 合约。外盘持续倒挂。丙烯链处于涨价周期中。山东丙烯单体报 8430 元/吨，粉料价格 9000 元/吨，粉料利润好转显示山东地区供需平衡表好转。

从价差结构来看，PP 支撑偏强（进口价格和丙烯链）。关注标品和非标的价差是否导致生产比例的调整。LLDPE 港口库存仍偏高，去库压力仍大。

MA: 可交割货源报价为 2850-3250，进口已出现利润。目前港口库存和甲醇可流通货源持续回落，支撑了华东地区现货价格。然而，内地产区存在供应增长预期。港口低库存+后续供应增长预期，导致多空分歧的加大，基差压力持续较大。导致了盘面上持仓量的增加。后续关注沿海烯烃装置动态，是否对后期的累库预期有所影响。短线可轻仓逢高试空，关注止损 2850。

L 关注 9500 上方进口出现利润后的做空机会。PP 支撑偏强，盘面上 PP 强 L 弱的格局仍将延续。

### 4、橡胶

本周，沪胶延续震荡走势。主力合约 RU1809 由 11680 上涨至 11765，涨幅 0.73%。库存方面，上期所天然橡胶期货仓单 432550 吨，较上周增加 1350 吨。交易所小计库存 451848 吨，较上周增加 560 吨。目前保税区橡胶总库存为 17.24 万吨，较上周减少 1.1 万吨，减少 6%，降幅有所放缓。具体来看，天然胶库存减少是本期总库存下滑的主要影响因素。现货方面，天然橡胶现货价格保持平稳。云南国营全乳胶上海报价 10950 元/吨，较同比上涨 0.46%。泰三烟片胶上海报价 13600 元/吨，与上周相比不变。越南 3L 胶上海报价 11300 元/吨，与上周相比不变。产业链方面，海关总署数据，4 月中国进口天然与合成橡胶（含胶乳）共计 42.8 万吨，同环比均下降，幅度分别为 26.2%、26.0%；前 4 月累计进口 208.1 万吨，同比下降 11.5%。基差收敛使得进口需求下降。

据统计，山东地区轮胎企业全钢胎开工率 78.54%，环比上涨 2.81%，同比上涨 15.75%；半钢胎开工率为 74.02%，环比上涨 0.78%，同比上涨 8.19%。

中美贸易战缓解提振市场情绪，保税区库存季节性持续下降，进口数据同比降低，以及代理商经销商为了即将到来的替换胎旺季备货，从一定程度上给沪胶带来支撑。但是中长期来看，高库存高升水的矛盾依然存在，特别是非标套利的大量隐形库存从一定程度上降低了显性库存的市场导向意义。而主产区即将全面开割，供应压力也会逐步增大。而下游需求也没有特别明显的起色，替换市场依然低迷。因此，我认为 1809 合约较大可能仍以期货向现货靠拢的方式解决基差矛盾。策略：不建议抄底，依然维持 09 合约逢高沽空，12500 左右新空安全边际较高。9-1 反套可继续持有。

## 5、黑色产业链

### 铁矿石

上一周，铁矿石期货价格呈现震荡走势，收于 478.0 元/吨，较上周减少 0.9%。现货市场方面较为平稳，澳洲粉矿（62%）CFR 价格收于 66.55 美元/干吨，较上周减少 0.9%；澳洲粉矿（62%）青岛港现货价格收于 478 元/湿吨，较上周略微下降 1%。

### 重要消息

1. Mysteel 统计全国 45 个港口铁矿石库存为 15756.47 万吨，较上周五降 119.92 万吨，环比上月同期降 226.71 万吨，日均疏港总量 283.5 万吨，较上周五增 11.67 万吨，环比上月同期增 6.44 万吨；分量方面，澳矿 9731.52 万吨，巴西矿 3084.73 万吨，贸易矿 6288.64 万吨，球团 226.1 万吨，精粉 701.3 万吨，块矿 2201.4 万吨；在港船舶数量 85 条，环比不变。具体来看，华东地区疏港量有小幅增加，库存整体有一定下降；华北地区疏港持续维持高位，同时到船只有明显降低，库存降幅较为明显；受钢厂提货节奏影响，沿江港口疏港有较明显增加，当前南方港口压港依然较为严重，后期大概率仍会持续。

2. Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 81.53% 环比增 1.04%，同比降 5.23%；高炉炼铁产能利用率 80.40% 增 1.28%，同比降 2.65%，钢厂盈利率 92.31% 持平，日均铁水产量 224.82 万吨增 3.56 万吨，同比降 7.42 万吨。下周预计 6 座高炉复产，无计划检修高炉，净增日均铁水产能 1.09 万吨。本周共计 6 座高炉例检，12 座高炉复产。邯郸地区本周开工小幅回升，承德地区有钢厂例检与复产，此外新疆地区前期集中性停产焖炉后本周陆续恢复生产，对开工率影响较大。下周河北与山东仍有部分高炉计划复产，但铁水产量增速将开始放缓。

3. 截止 2018 年 5 月 11 日，力拓铁矿石发至中国单周总量为 515.7 万吨，较上周减少 12.9%；必和必拓铁矿石发至中国单周总量为 472 万吨，较上周增加 9.4%；FMG 铁矿石发至中国单周总量为 302.7 万吨，较上周减少 6.6%；淡水河谷铁矿石发货单周总量为 606 万吨，较上周减少 20.2%。

### 操作建议

由于 6 月初，青岛将举办上合组织峰会，届时可能对港口运输产生影响，钢厂加速提货，因此近日港口疏港量大幅增加，之后几周港口疏港量有下降风险。同时考虑到雨季即将来临，钢材成交量有所回落，但钢厂高炉开工率却在不断攀升，因此后期铁矿石期货价格上涨的可能性不大。我们预计下周铁矿石期货价格可能是震荡偏弱的走势，关注 09 铁矿合约 440-470 区间。

## 6、农产品

### 豆类

中美贸易战缓和双方谈判达成初步一致，而下游依然采购谨慎，本周初豆粕现货沿海报价较上周初下挫至 2850-3000 元/吨一线。

中美贸易争端在双方媒体强烈渲染摩擦升级的氛围中戛然而止，令市场错愕万分，而中国终端需求迟迟未能启动则令多头们错失了借助题材拉升期价的机会，而未来市场将会继续关注中国买家的操作，对于终端来讲每次下跌都是一个不错的补货机会，而短期来看由于生猪养殖的利润低迷，补货迟迟未见动静但中美贸易纠纷结束对于美豆将会是一个支撑，国内现货价格下跌空间也将相对有限，而需求是否真的出问题则需要时间去证明。

对于蛋白的过度乐观令我们错失了这次做空的机会，但对下一个轮回，终端的补货以及美国天气的炒作将会是市场的一个契机，消除了贸易战的干扰预计市场走势将会相对规律一些。豆粕 1 月如果跌至 2850 元/吨一线依然可以布局中线多单，期待这个不平静的夏季来临。植物油方面，中石化在采购东南亚生物柴油，凸显目前毛棕相对柴油价格的竞争优势，未来如果布伦特原油能够保持 80 美金以上 2 个月左右，那么植物油的去库存将会得到很好地执行，因此植物油市场整体底部将会上移。

## 玉米+淀粉

玉米现货以及淀粉价格稳中下滑，玉米北方港口收购价在 1650-1740 元/吨（陈粮价格低至 1600-1680 元/吨），山东地区深加工收购价在 1860-1950 元/吨，玉米淀粉黑龙江价格稳定在 2100-2320 元/吨左右，山东价格在 2320-2420 元/吨左右。

近期拍卖成交有所回暖，主要是 2014 年玉米逐渐减少，而 2015 年玉米本身质量差（烘伤、霉变+华北粮），很多都是简易储存进一步影响品质，且拍卖底价提升，市场对于 2015 年玉米的参拍热情较弱。这也是前面 2014 年玉米拍卖火爆的原因之一。目前拍卖玉米大约已出库约 20%，大量玉米未出库，主要是因为：1、代储库点因客观条件及主观恶意导致出库存效率较低；2、留待 2015 年玉米主流定价后出库。3、部分小企业仅缴纳保证金，卖货困难无法补齐贷款出库。考虑到 14 年玉米和 15 年玉米的底价差异，2014 年玉米将保持合理溢价成交。市场未来是否会出现渠道货源堆积导致的现货价格下跌，取决于 2015 年玉米能否高比例成交。若 2015 年玉米拍卖成交率持续较高，则现货可能出现堆积甚至踩踏；反之，则给予时间和供应缺口给未出库的玉米慢慢出库。同时，对于新年度玉米价格将处于高位的认同性比去年要强烈，这一点也于去年此时不同，将支撑现货市场主体的心态以及现货市场底部。若成交率低，则短期现货见底，向下空间有限。

由于东北地区近期天气较为干旱，市场针对该题材进行炒作不断推高玉米期价。操作机会展望，9 月玉米由于需求的强劲受到支撑反弹至高位建议可以逐步获利平仓，如果真如美国方面所讲中国放开或者承诺农产品进口增量那么 1 月合约存在很大的利空压制毕竟目前美玉米正常配额内进口成本要比当前广东地区港口价格低 150 元/吨，随着近期期价的不断反弹给后期进口套保制造空间。9 月淀粉方面，由于东北的深加工补贴已经到期并且随着淀粉消费旺季的来临，反弹需求强烈，现货也基本见底后期观察需求情况再决定反弹的高度。

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。本报告版权归东兴期货研发中心所有。未获得东兴期货研发中心书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“东兴期货研发中心”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。